



CNPJ nº 60.853.264/0001-10
Rua Jaceguai nº 400 - Bela Vista - São Paulo

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

a gestão dos ativos.

Tal conservadorismo permite que os valores comprometidos das reservas, tenham recursos suficientes para honrar os compromissos em qualquer tempo, com larga margem de segurança, onde os direitos dos clientes, representados pelas reservas técnicas, no valor R\$ 430.836 estão devidamente garantidos por aplicações financeiras totais de R\$ 572.442 das quais R\$ 430.857 foram oferecidas em cobertura das reservas técnicas e apresentam um montante de R\$ 141.585 em reservas livres, o que demonstra capacidade financeira para a Empresa manter até o vencimento as aplicações financeiras marcadas nesta categoria, de acordo com os preceitos das Circulares SUSEP nº 385/09 e nº 424/11.

Distribuição de Lucros e Dividendos

De acordo com o estatuto social, a distribuição de lucros e de dividendos fica à disposição da Assembleia Geral, que dará a destinação que lhe convier, respeitadas as normas legais aplicáveis. Do resultado do exercício apurado foi registrado nas presentes demonstrações financeiras o montante de R\$ 1.291 a título de dividendo mínimo obrigatório. A Administração da Empresa propôs, ainda, dividendo adicional de R\$ 23.089.

Perspectivas e Planos da Administração

A Empresa acredita que não há gestão eficaz sem o compromisso com a ética em seus relacionamentos. A visão de gestão de riscos e de gestão de ativos e passivos como funções

de controle pode revelar cada vez mais a capacidade da Empresa adicionar valor ao seu negócio, através do desenvolvimento de um processo cuidadoso e amplo de planejamento estratégico e tático associado ao seu processo de decisão.

A Administração vem estruturando área de novos negócios visando a colocação no mercado de novos produtos de capitalização. A Empresa prevê a inicialização destes novos negócios no primeiro trimestre de 2012.

Outras Informações

Em conformidade com o disposto na Circular SUSEP nº 424, de 29 de abril de 2011, a Empresa, declara que não houve nenhum acordo de acionistas ou qualquer alteração do controle acionário.

Agradecimentos

Registramos nossos agradecimentos a todos que contribuíram para o sucesso da Empresa, com destaque para nossos clientes, distribuidores, fornecedores, prestadores de serviços, funcionários e demais empresas do Grupo Silvio Santos.

São Paulo, 9 de fevereiro de 2012

A ADMINISTRAÇÃO

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de Reais, exceto lucro líquido por ação)

| | Nota | 2011 | 2010 |
|--|--------|-----------|-----------|
| Receitas líquidas com títulos de capitalização | 19-a | 308.300 | 284.709 |
| Despesas com títulos resgatados e sorteados | 19-b | (153.533) | (143.061) |
| Despesas de comercialização | 19-c | (131.111) | (131.951) |
| Outras receitas e despesas operacionais | 19-d | (59) | (566) |
| Despesas administrativas | 19-e | (34.236) | (40.925) |
| Despesas com tributos | 19-f | (17.736) | (9.586) |
| Resultado financeiro | 19-g-h | 70.572 | 41.110 |
| Resultado patrimonial | 19-i | (100) | (21.674) |
| Resultado operacional | | 42.097 | (21.944) |
| Ganhos e perdas com ativos não correntes | 19-j | (2.026) | (162.554) |
| Resultado antes de impostos e participações | | 40.071 | (184.498) |
| Imposto de renda | 20 | 675 | 36.888 |
| Contribuição social | 20 | 390 | 30.562 |
| Participações sobre o resultado | | (217) | (426) |
| Lucro/(prejuízo) líquido do exercício | | 40.919 | (117.474) |
| Lucro/(prejuízo) líquido do exercício por ação | | 2.026 | (580) |
| Lucro/(prejuízo) básico por ação | | 2.026 | (580) |
| Quantidade de ações | | 308.840 | 308.840 |
| Lucro/(prejuízo) líquido por ação | | 132.49 | (380,37) |

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO ABRANGENTE

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de Reais)

| | Nota | 2011 | 2010 |
|--|------|--------|-----------|
| Lucro líquido/(prejuízo) do exercício | | 40.919 | (117.474) |
| Resultados abrangentes | | 609 | - |
| Variação líquida no valor justo de ativos financeiros disponíveis para venda | 5 | 1.016 | - |
| Imposto de renda e contribuição social sobre os resultados abrangentes | | (407) | - |
| Resultado abrangente total | | 41.528 | (117.474) |

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de Reais)

| | Nota | 2011 | 2010 |
|--|------|-----------|-----------|
| Atividades operacionais | 6-b | 319.502 | 290.867 |
| Recebimentos de venda de títulos de capitalização | | 1.112 | 955 |
| Outros recebimentos operacionais | | (192.555) | (178.977) |
| Pagamentos de resgates e comissões | | (59.708) | (68.349) |
| Pagamentos de despesas e operações de capitalização | | (42.022) | (42.354) |
| Pagamentos de juros e dividendos | | - | 10.582 |
| Pagamentos de participações nos resultados | | (199) | (367) |
| Outros | | - | (139) |
| Caixa gerado pelas operações | | 26.130 | 11.949 |
| Impostos e contribuições pagas | | (20.590) | (16.949) |
| Aplicações | | (863.092) | (623.855) |
| Vendas e resgates | | 859.793 | 610.293 |
| Caixa líquido gerado/(consumido) nas atividades operacionais | 23 | 2.241 | (18.562) |
| Atividades de Investimento | | - | - |
| Pagamento pela compra de ativo permanente | | - | - |
| Investimentos | | (100) | - |
| Imobilizado | | (77) | - |
| Recebimento pela venda de ativo permanente | | 538 | 37.672 |
| Investimentos | | 2 | - |
| Imobilizado | | 363 | 37.672 |
| Caixa líquido gerado nas atividades de investimento | | 363 | 37.672 |
| Atividades de financiamento | | - | - |
| Distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio | | - | (18.764) |
| Caixa líquido consumido nas atividades de financiamento | | - | (18.764) |
| Imposto de renda e contribuição social | | 2.604 | 516 |
| Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício | | 516 | 170 |
| Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício | | 3.120 | 516 |
| Aumento nas aplicações financeiras - recursos livres | | 26.542 | 42.412 |

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

devido no período de até 12 meses. Caso contrário é registrado no passivo não circulante.

Imposto de renda e contribuição social
O imposto de renda e a contribuição social do exercício corrente e diferido são calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 para imposto de renda e 15% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido, e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real. A despesa com imposto de renda e contribuição social compreende os impostos de renda correntes e diferidos. O imposto corrente e o imposto diferido são reconhecidos no resultado a menos que estejam relacionados a itens diretamente reconhecidos no patrimônio líquido ou em outros resultados abrangentes. O imposto corrente é o imposto a pagar ou a receber esperado sobre o lucro ou prejuízo tributável do exercício, às taxas de impostos decretadas ou substantivamente decretadas na data de apresentação das demonstrações financeiras e qualquer ajuste aos impostos a pagar com relação aos exercícios anteriores.

Provisões judiciais
As contingências ativas e provisões judiciais são avaliadas pela Administração em conjunto com as assessorias jurídicas interna e externa. As contingências ativas somente são reconhecidas quando a sua realização é considerada líquida e certa, já as provisões judiciais são registradas quando a probabilidade de desembolso de caixa é avaliada como sendo provável e se possam mensurar com razoável segurança.

Provisões técnicas
São constituídas de acordo com as normas e instruções do CNSP e da SUSEP, a seguir descritas:

- Provisão matemática para resgate** - Refere-se aos compromissos decorrentes de pagamento único, representado por 50% do valor de aquisição de títulos de capitalização "Tele Sena", atualizados pela Taxa de Remuneração Básica aplicada às cadernetas de poupança (TR), acrescida de juros equivalente a 20% dos juros aplicados às cadernetas de poupança, com prazo de vencimento de um ano.
- Provisão para sorteios a realizar** - Refere-se à provisão para prêmios de sorteios a realizar, discriminados nos títulos de capitalização "Tele Sena" e definidos segundo nota técnica atuarial de valores variáveis a cada evento.
- Provisão para resgate de títulos vencidos** - Refere-se aos compromissos decorrentes de títulos de capitalização, depois de transcorrido o prazo de vencimento, e ainda não resgatados, atualizados pela Taxa de Remuneração Básica aplicada às cadernetas de poupança (TR).
- Provisão de sorteios a pagar** - Refere-se aos compromissos decorrentes de prêmios por sorteios já realizados.

Instrumentos financeiros - Derivativos - Refere-se aos compromissos necessários para cobrir despesas administrativas dos títulos de capitalização "Tele Sena", definido segundo metodologia descrita em nota técnica atuarial, classificado como "outras provisões".

Caixa e equivalentes de caixa

| | 2011 | 2010 |
|----------------|-------|------|
| Caixa e bancos | 3.120 | 516 |
| Total | 3.120 | 516 |

Crítérios adotados na determinação do valor justo
As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros
A Empresa classifica as aplicações financeiras em três níveis de hierarquia na determinação do valor justo:

- Nível 1:** Títulos cotados em um mercado ativo (não ajustados) de forma que possam ser acessados diretamente;
- Nível 2:** Títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1", mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;
- Nível 3:** Títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Ativo financeiro | Nível 2 | Nível 2 |
| Valor justo por meio do resultado | 41.125 | 510.197 |
| Disponíveis para venda | 404.536 | - |
| Mantidos até o vencimento | 126.781 | - |
| Total | 572.442 | 510.197 |

As aplicações financeiras mantidas em carteira ou em fundos de investimento exclusivos (lastreados em títulos de renda fixa públicos) são avaliados a valor justo com base nas tabelas de referência divulgadas pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais. As aplicações classificadas como mantidas até o vencimento são atualizadas pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aplicações. O valor justo das aplicações em fundos de investimento não exclusivos são apurados com base no valor das quotas divulgadas pelos administradores de cada fundo.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros


NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de Reais)

| | 2011 | | 2010 | |
|--|---------------------|-------------------|---------------------|-----------------|
| | Valores referências | Ajustes a receber | Valores referências | Ajustes a pagar |
| DI Futuro | 63.800 (*) | - | 89.012 | (156) |
| (*) Corresponde a 760 contratos com vencimentos em jul-12; abr-13; jul-13 e jan-14, e visam trocar as taxas pré-fixadas das LTN's por taxas pós-fixadas. | | | | |

6. Crédito das operações com capitalização
a. Créditos a receber de distribuidores por vencimento

| | 2011 | 2010 |
|----------------------------|---------------|---------------|
| A vencer | 30.411 | 31.434 |
| De 1 a 60 dias | 33.808 | 30.411 |
| Total do circulante | 33.808 | 30.411 |

b. Movimentação da conta de títulos de capitalização a receber

| | 2011 | 2010 |
|--|---------------|---------------|
| Saldo no início do exercício | 30.411 | 31.434 |
| (+) Receitas brutas com títulos de capitalização (Nota 19-a) | 320.474 | 287.680 |
| (-) Brindes, furtos e prêmios instantâneos | (177) | (104) |
| (+) Eventos diversos | 2.602 | 2.268 |
| (-) Recebimentos | (319.502) | (290.867) |
| Total | 33.808 | 30.411 |

7. Créditos tributários

O imposto de renda e a contribuição social diferidos têm a seguinte composição:

| | 2011 | 2010 |
|-------------------------------------|---------------|--------------|
| Circulante: | | |
| Antecipações de imposto de renda | 9.712 | 7.207 |
| Antecipações de contribuição social | 3.135 | 2.130 |
| Outros | 617 | 39 |
| Total | 13.464 | 9.376 |

Créditos tributários sobre diferenças temporárias:

| | | |
|-------------------------|----------------|----------------|
| Imposto de renda (a) | 72.855 | 71.235 |
| Contribuição social (a) | 43.713 | 42.741 |
| Total | 116.568 | 113.976 |

Créditos tributários sobre prejuízo fiscal:

| | | |
|-------------------------|----------------|----------------|
| Imposto de renda (b) | 1.056 | 1.308 |
| Contribuição social (b) | 634 | 785 |
| Total | 1.690 | 2.093 |
| Total | 118.258 | 116.069 |

a. Créditos tributários sobre diferenças temporárias

Os créditos tributários decorrem, substancialmente, das provisões judiciais (Nota 17) e do ajuste a valor presente dos valores a receber da alienação dos investimentos (Nota 21-e-i). Parte desses créditos são oriundos das provisões judiciais, cujo prazo de realização está condicionado ao desfecho das ações em andamento.

| | 2011 | | 2010 | |
|--|----------------|---------------------|---------------|---------------------|
| Diferenças temporárias | Valor | Contribuição social | Valor | Contribuição social |
| COFINS | 153.899 | 38.475 | 23.085 | 141.479 |
| PIS | 7.923 | 1.981 | 1.188 | 7.628 |
| Processos cíveis a pagar | 2.749 | 687 | 412 | 8.531 |
| AVP - Ajuste a valor presente | 767 | 192 | 115 | 732 |
| (Notas 10 e 11) | 124.390 | 31.097 | 18.659 | 126.569 |
| Outras (Provisão de honorários de êxito) | 1.693 | 423 | 254 | - |
| Total | 291.421 | 72.855 | 43.713 | 284.939 |

b. Créditos tributários de prejuízos fiscais e bases negativas da contribuição social

Em 31 de dezembro de 2011 a Empresa apresentava o montante de R\$ 4.223 referentes a prejuízos fiscais e base negativa da contribuição social originários do exercício de 2010. A constituição dos créditos tributários está fundamentada em estudo técnico que leva em consideração, dentre diversas variáveis, o histórico de rentabilidade e projeções orçamentárias, as quais apontam para a geração de lucro tributável para a realização no exercício de 2012.

8. Títulos e créditos a receber

| | 2011 | 2010 |
|--|--------------|---------------|
| Créditos de capitalização a receber | 6.821 | 6.801 |
| Antecipações de resgates | 7.939 | 5.337 |
| Dividendos e juros sobre o capital próprio a receber | - | 1.273 |
| Alienação de investimentos (Nota 21-e) | - | 5.992 |
| Provisão para riscos de créditos a receber (*) | (7.155) | (7.155) |
| Outras | 52 | 37 |
| Total | 7.657 | 12.285 |

(*) Refere-se a valores não repassados à Empresa por distribuidores de títulos os quais estão em processo formal de cobrança judicial.

9. Despesas antecipadas

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Prestação de serviços a apropriar | 1.663 | 1.533 |
| Estoque de prêmios | 64 | 61 |
| Prêmios de seguros a apropriar | 15 | 19 |
| Outras | 2 | 32 |
| Total | 1.744 | 1.645 |

10. Outros créditos operacionais

| | 2011 | 2010 |
|--|--------|-------|
| Alienação de investimentos: | | |
| Sisan Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Nota 21-e) | 16.143 | 8.434 |
| Promotora Promotora de Vendas Ltda. | 614 | 584 |
| Outros | 38 | - |
| (-) AVP - Ajuste a valor presente | (844) | - |
| Sisan Empreendimentos Imobiliários Ltda. (Nota 21-e) | 15.951 | 9.018 |

11. Outros valores e bens

| | 2011 | 2010 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Alienação de investimentos: | | |
| Banco Panamericano S.A. (Nota 21-i) | 325.351 | 309.570 |
| (-) AVP - Ajuste a valor presente: | | |
| Banco Panamericano S.A. (Nota 21-i) | (123.546) | (126.569) |
| Total | 201.805 | 183.001 |

12. Investimentos (*)

| | RBV Residencial Bela Vista Empreendimentos | | Lider Art's Promocões Jequitirima | | Hotel Imobiliários | | Outros | | 2011 | 2010 |
|--|--|-------|-----------------------------------|------------|--------------------|----------------|--------|-------|--------|-----------|
| | Ltda.(a) | Ltda. | Ltda. | Ltda. | Ltda. | Ltda. | Ltda. | Ltda. | Total | Total |
| Capital social | 100 | 8.067 | 24.752 | - | - | - | - | - | 100 | 3.530 |
| Promotora líquida | 98 | 469 | 21.228 | - | - | - | - | - | 98 | 2.228 |
| Lucro/(prejuízo) líquido do exercício | (2) | 557 | (3.524) | - | - | - | - | - | 554 | (44.661) |
| Número de quotas/ações possuídas | 99,00% | 5,700 | 3.530,220 | - | - | - | - | - | 99,00% | 0,07% |
| Participação societária | - | 0,07% | 14,26% | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo dos investimentos no início do exercício | - | - | 3.530 | 584 | 4.114 | 399.944 | - | - | - | - |
| Aquisição de investimentos (a) | 100 | - | - | - | - | - | - | - | 100 | 3.530 |
| Alienação de investimentos (b) | (1) | - | - | - | - | - | - | - | (1) | (352.485) |
| Provisão para perdas (b) | - | - | - | - | (577) | (584) | - | - | (577) | (584) |
| Resultado de equivalência patrimonial | (2) | - | (502) | - | - | - | - | - | (504) | (44.661) |
| Juros sobre o capital próprio recebidos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (1.630) |
| Saldo dos investimentos antes do ágio/deságio | 97 | - | 3.028 | 7 | 3.132 | 4.114 | - | - | - | - |
| Ágio/deságio na aquisição de investimentos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (21.346) |
| Amortização de ágio/deságio decorrente da alienação de investimentos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (4.937) |
| Saldo dos investimentos no final do exercício | 97 | - | 3.028 | 7 | 3.132 | 4.114 | - | - | - | - |

(*) Os investimentos são avaliados tomando-se por base as demonstrações financeiras das investidas, apuradas no mês anterior à apresentação das demonstrações financeiras da Empresa.

a. A investida Lider Art's foi constituída em maio de 2011 com o objetivo de prestação de serviços de colocação de comerciais em canais de televisão exclusivamente para a Empresa. Em decorrência da irrelevância dos valores registrados nas demonstrações financeiras dessa controlada não estão sendo apresentadas demonstrações financeiras consolidadas. Abaixo um resumo do balanço e da demonstração do resultado do período findo em 30 de novembro de 2011:

| | 2011 | Passivo | 2011 |
|----------------------------|-----------|----------------------|------|
| Balanco patrimonial | | | |
| Ativo | 98 | Patrimônio líquido | 98 |
| Circulante | 27 | Capital social | 100 |
| Disponível | 98 | Prejuízos acumulados | (2) |
| Caixa e bancos | 71 | | |
| Aplicações | 27 | | |
| Total | 98 | | |

Demonstração de resultados

| | 2011 |
|-----------------------------|----------|
| Despesas administrativas | (3) |
| Resultado financeiro | 1 |
| Prejuízo líquido | (2) |

b. Refere-se à provisão para perdas em investimentos em Incentivos Fiscais Audiovisuais, os quais não possuem liquidez no mercado.

13. Imobilizado

| | Imóveis de uso próprio | Bens móveis | Outras imobilizações | Total |
|---|------------------------|------------------|----------------------|--------------|
| Saldos em 31 de dezembro de 2010 | | | | |
| Custo | 18.866 | 4.980 | 1.410 | 25.256 |
| (-) Depreciação acumulada | (12.303) | (4.415) | - | (16.718) |
| Saldo contábil líquido | 6.563 | 565 | 1.410 | 8.538 |
| Aquisições | 20 | 24 | 33 | 77 |
| Baixas/transfêrências | 15 | 385 | (381) | 19 |
| (-) Depreciação | (390) | (300) | (94) | (784) |
| Saldo contábil líquido em 31 de dezembro de 2011 | 6.208 | 674 | 968 | 7.850 |
| Taxas anuais de depreciação | 4% (*) | 10% a 20% | 4% | |

(*) Vide Nota 3-h. Os montantes registrados na rubrica "Outras imobilizações" referem-se a beneficiários em imóveis de terceiros e outras imobilizações em curso.

14. Obrigações a pagar

| | 2011 | 2010 |
|--|---------------|---------------|
| Fornecedores | 9.849 | 9.634 |
| Dividendos e juros sobre o capital próprio a pagar | 1.291 | 1.273 |
| Outras | 62 | 227 |
| Total | 11.202 | 11.134 |

15. Débitos de operações com capitalização

| | 2011 | 2010 |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Comissões sobre venda de títulos | 4.113 | 4.088 |
| Outras | 2 | 3 |
| Total | 4.115 | 4.091 |

16. Provisões técnicas

a. As movimentações das provisões técnicas no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram:

| | Provisão para resgates | Provisão para sortio (PDA) | Outras provisões | Total |
|---|------------------------|----------------------------|------------------|----------------|
| Saldos em 31 de dezembro de 2010 | 331.855 | 40.641 | 22.838 | 395.134 |
| Constituição | 160.161 | 21.659 | 12.311 | 194.131 |
| Atualização monetária e juros | 1.485 | 362 | - | 1.847 |
| Pagamento de resgates e sortios | (110.648) | (12.815) | - | (123.463) |
| Reversões | (20.813) | (7.151) | (8.849) | (36.813) |
| Saldos em 31 de dezembro de 2011 | 361.840 | 42.696 | 26.300 | 430.836 |

b. O valor contábil dos bens vinculados em cobertura de provisões técnicas está demonstrado a seguir:

| | 2011 | 2010 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Quotas de fundos de investimentos | 333.099 | 324.311 |
| Certificados de depósito bancário | 97.758 | 70.843 |
| Total | 430.857 | 395.154 |

Nos termos da Resolução nº 3.034/02 do Conselho Monetário Nacional e alterações posteriores, as quotas de fundos de investimento exclusivos cuja carteira esteja representada exclusivamente pelos títulos públicos são consideradas como títulos públicos para fins de cumprimento das normas de direcionamento e diversificação dos investimentos vinculados.

17. Provisões judiciais

| | Provisões Judiciais | | | Depósitos Judiciais | | | | | | |
|-----------------------------|----------------------|--------------|-----------------|-----------------------|----------------------|----------------------|------------|-------------|-----------------------|----------------------|
| | Saldos em 31/12/2009 | Adições | Baixas | Atualização monetária | Saldos em 31/12/2010 | Saldos em 31/12/2009 | Adições | Baixas | Atualização monetária | Saldos em 31/12/2010 |
| PIS | 7.752 | - | - | 244 | 7.996 | - | - | - | - | - |
| COFINS | 126.855 | 7.602 | - | 7.022 | 141.479 | 5.331 | - | - | 377 | 5.708 |
| Contribuição social | 39.788 | - | - | 1.305 | 41.093 | 4.486 | 652 | - | 76 | 5.214 |
| Imposto de renda | 16.191 | - | - | 714 | 16.905 | - | - | - | - | - |
| Trabalhista | 42 | 438 | (94) | 42 | 734 | 114 | 52 | (27) | - | 139 |
| Cíveis | 6.685 | 1.906 | (572) | 518 | 8.531 | 51 | 1 | - | - | 52 |
| Outros | 2.105 | - | - | 72 | 2.177 | - | - | - | - | - |
| Total | 199.724 | 9.946 | (666) | 9.911 | 218.915 | 9.982 | 705 | (27) | 453 | 11.113 |
| Saldos em 31/12/2010 | 218.915 | 9.944 | (54.661) | 11.468 | 185.166 | 11.113 | 818 | - | 555 | 12.486 |

(*) O montante de provisões judiciais de processos relacionados à contribuição social foi objeto de consolidação no programa de anistia fiscal promovida pela Lei nº 11.941/09 - REFIS.

Valor provável do desembolso futuro de caixa

| | 2011 | 2010 |
|--------------|----------------|----------------|
| Fiscais | 181.650 | 209.650 |
| Trabalhistas | 767 | 734 |
| Cíveis | 2.749 | 8.531 |
| Total | 185.166 | 218.915 |

a. PIS e COFINS

A Empresa discute a exigibilidade da contribuição para o PIS e COFINS nos termos das Emendas Constitucionais - EC nºs 01/94, 10/96, 17/97 e Lei 9.718/98, as quais alteraram a base de cálculo e alíquota que passou a incidir sobre a receita bruta operacional.

A jurisprudência do Supremo Tribunal Federal, ao julgar processos com causa de pedidos similares, decidiu que a contribuição somente pode ser exigida sobre receitas provenientes do faturamento, sendo inconstitucional a cobrança sobre as demais receitas. Os valores não recolhidos, acrescidos de atualização pela variação da taxa SELIC, estão sendo provisionados até o trânsito em julgado da sentença. A partir de junho de 2009, com fundamento na Lei nº 11.941, de 27/05/2009, art. 79, inc. XII, foi revogado o dispositivo que exigia as contribuições sobre receitas diversas do conceito de faturamento. Assim sendo, a partir de maio de 2009 a Empresa provisiona tão somente as contribuições incidentes sobre as receitas provenientes da atividade empresarial. A Empresa não efetua os recolhimentos mensais a título de COFINS, em virtude de decisão liminar proferida nos autos da Ação Declaratória nº 1999.61.00.009384-9, no entanto, apura mensalmente os valores relativos a COFINS a fim de constituir provisão relativa as contingências tributárias. Baseado no parecer de seus advogados, a Empresa reverteu a provisão de COFINS e do PIS sobre outras receitas a partir de junho de 2009 e do exercício de 2010 no montante de R\$ 2.684 e R\$ 435, respectivamente.

b. Imposto de renda

Refere-se a dedutibilidade da contribuição social na base do imposto de renda no período de maio de 2000 a fevereiro de 2007, no montante de R\$ 17.766 (R\$ 16.905 em dezembro de 2010).

c. Trabalhista

Os processos trabalhistas encontram-se provisionados na rubrica "Provisões trabalhistas" no montante de R\$ 767 (R\$ 734 em dezembro de 2010) classificadas com a probabilidade provável, cujos processos são avaliados pela Administração que analisa os riscos envolvidos e as perdas históricas para constituição de provisão em montante considerado adequado para cobrir futuros desembolsos.

d. Cíveis

A Empresa possui registros de provisão para perdas em processos cíveis no montante de R\$ 2.749 (R\$ 8.531 em dezembro de 2010) classificadas com a probabilidade provável, cujos processos são avaliados pela Administração que analisa os riscos envolvidos e as perdas históricas para constituição de provisão em montante considerado adequado para cobrir futuros desembolsos. No exercício de 2011 a Administração reverteu o montante de R\$ 6.383 de provisões decorrentes da reclassificação do risco de



CNPJ nº 60.853.264/0001-10
Rua Jaceguai nº 400 - Bela Vista - São Paulo

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de Reais)

- h. Em 29 de janeiro de 2010, foi alienado à BF Utilidades Domésticas Ltda. o total de 913.242 ações dos investimentos mantidos no Banco Panamericano S.A., pelo montante de R\$ 9.999 (R\$ 10,95 por ação). Este montante foi recebido em 30 de junho de 2010. Em função desta alienação, a Empresa realizou parte do ágio no montante de R\$ 215 e parte do deságio no montante de R\$ 509. O valor do custo do investimento corresponde a R\$ 5.881, sendo gerado lucro na venda de R\$ 4.118.
- i. Em 17 de novembro de 2010, a Empresa alienou à Silvio Santos Participações S.A. o total de 60.983.906 ações dos investimentos anteriormente mantidos no Banco Panamericano S.A., pelo montante de R\$ 305.529 (R\$ 5,01 por ação). Este montante tem vencimento para liquidação em 16 de novembro de 2020 atualizado pela variação do IGP/M - Índice Geral de Preços para Mercado. Os efeitos oriundos da venda estão apresentados a seguir:

| | | |
|--|-----------------|----------------|
| | 2011 | |
| Valor de custo do investimento | 346.604 | |
| Valor de venda | 305.529 (*) | |
| Resultado na alienação do investimento | (41.075) | |
| (*) Em 31 de dezembro de 2010, a Administração da Empresa, em conformidade com o Pronunciamento Técnico CPC 12 registrou o montante de R\$ 126.569 a título de ajuste a valor presente (AVP) sobre o montante a receber decorrente da referida venda, conforme Instrumento Particular de Compra e Venda de Ações assinado em 17 de novembro de 2010. O AVP foi calculado para reconhecer a nova medição do ativo, anteriormente registrado pelo seu valor de face e utilizado-se como taxa de desconto do CDI futuro, tomando-se por base o valor do ativo atualizado projetado pelo IGP/M até a data de vencimento. Este registro reduziu o saldo da rubrica "Outros valores e bens" de longo prazo, conforme demonstrado a seguir: | | |
| | 2011 | 2010 |
| Valor do contas a receber | 325.351 | 309.570 |
| (-) AVP - Ajuste a valor presente - CPC-12 (Nota 11) | (123.546) | (126.569) |
| Valor do conta a receber ajustado ao valor presente | 201.805 | 183.001 |
| Foram registrados tributos diferidos de imposto de renda e contribuição social no montante de R\$ 49.418 (R\$ 50.628 em dezembro de 2010). | | |

22. Plano de aposentadoria complementar

A Empresa é co-patrocinadora do Multiprev - Fundo Múltiplo de Pensão (administrado pela MetLife Administradora de Fundos Multipatrocinados Ltda.), entidade fechada de previdência privada constituída sob a forma de sociedade civil. Os planos concedem a todos os empregados que atenderem às condições de elegibilidade estabelecidas nos regulamentos, benefícios suplementares aos da previdência social. O plano está estruturado na modalidade de "Contribuição definida", e o regime atuarial adotado é de capitalização financeira. As contribuições da Empresa correspondem a 5% do "salário de participação" definido no Regulamento do Plano e a 100% da contribuição básica efetuada pelos participantes. A Empresa participa também com contribuições especiais, segundo fórmula de cálculo estabelecida no Regulamento, e a seu exclusivo critério, com contribuições extraordinárias. No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, as contribuições pagas ao fundo totalizaram R\$ 518 (R\$ 798 em dezembro de 2010).

23. Reconciliação do lucro líquido com as atividades operacionais

| | | |
|--|---------------|------------------|
| | 2011 | 2010 |
| Lucro/(prejuízo) líquido do exercício | 40.919 | (117.474) |
| Depreciações de bens de uso próprio | 833 | 1.055 |
| Ajustes de equivalência patrimonial | 504 | 44.662 |
| Ajustes de amortização de ágio/deságio | - | (22.640) |
| Resultado na alienação de bens do ativo permanente | (3) | (26) |
| Resultado na alienação de investimentos | - | 36.955 |
| Ajuste a valor presente - CPC-12 | 1.452 | 126.569 |
| Variação monetária ativa | (22.290) | (4.810) |
| Variação monetária passiva | 20.201 | 9.911 |
| Ganhos com reavaliação - Lei 11.638 | - | (915) |
| Ajustes com títulos e valores mobiliários | 609 | - |
| Outros ajustes | (59) | (393) |
| Lucro líquido do período ajustado | 42.166 | 72.894 |
| Atividades operacionais | | |
| Variação das aplicações | (62.245) | (58.643) |
| Variação dos créditos das operações | (3.397) | 1.023 |
| Variação de títulos e créditos a receber | (10.100) | (34.096) |
| Recebimento pela venda de investimentos | (538) | (37.672) |
| Juros sobre o capital próprio de controladas e coligadas estornados | 1.273 | - |
| Variação de outros valores e bens | (18.804) | (2.335) |
| Variação de despesas antecipadas | (99) | (127) |
| Dividendos e juros sobre o capital próprio recebido de controladas e coligadas | - | 10.582 |
| Variação de contas a pagar | 1.555 | (1.555) |
| Ajuste dividendos a pagar | (1.291) | (3.473) |
| Variação de débitos de operações com capitalização | 24 | (587) |
| Variação de depósitos de terceiros | (4) | 5 |
| Variação das provisões técnicas | 35.702 | 16.231 |
| Variação de outros débitos | 17.999 | 19.191 |
| Caixa líquido gerado/(consumido) nas atividades operacionais | 2.241 | (18.562) |

24. Gestão de risco

a. Filosofia de Gestão Corporativa

A gestão corporativa do Grupo Silvio Santos pauta-se por iniciativas que refletem solidez e rentabilidade. Neste contexto, cabe mencionar a existência de comitês de gestão que estão em linha com as melhores práticas de mercado, a saber:

- Conselho de direção**, compete zelar pelos interesses dos acionistas, decidir sobre os planos estratégicos de investimentos, empreendimentos, orçamentos, objetivos gerais e sociais das empresas e, ainda, aprovar as estratégias de atuação do grupo Silvio Santos.
 - Comitê financeiro**, formula e define as principais estratégias e assuntos financeiros do grupo e de suas empresas, propondo e padronizando a consolidação das políticas e práticas relacionadas com controles financeiros.
 - Comitê de marketing**, identifica novas oportunidades de vendas e de diversificação de produtos.
 - Comitê de R.H.**, propõe, examina e acompanha todos os planos, práticas e processos relativos aos temas que envolvem esta especialidade.
 - Comitê de tecnologia da informação**, é o ente responsável pela atualização e manutenção das políticas de Tecnologia da Informação do grupo, de forma a garantir a eficácia operacional dos negócios.
 - Comitê de auditoria e risco**, responsável pela gestão prudente dos negócios.
- b. Procedimentos de prevenção**
- É de responsabilidade de todos os funcionários e colaboradores tomar conhecimento do Código de Conduta Ética do Grupo, além de evitar situação que implique ou possa ser interpretada como prejuízo à organização e suas empresas, e, por consequência, a si próprio. O funcionário ou colaborador deve comunicar imediatamente, aos supervisores ou ao Comitê Interno de Ética, quaisquer situações ou transações que esteja ou possa estar relacionada ao risco de fraude.
- Além das responsabilidades comuns a todos os funcionários, compete ainda aos profissionais em cargos de comando e/ou assessoria, dar conhecimento ao Código de Conduta Ética a todos os funcionários e colaboradores sob sua responsabilidade. Respeitar e praticar, de forma inequívoca, os preceitos de boas práticas, bem como orientar seu grupo de trabalho a manter o mais alto padrão de comportamento ético.
- É de responsabilidade ainda dos gestores em cargos de comando, desenvolver um ambiente de trabalho que estimule um diálogo franco, principalmente em relação a conflitos de interesse e posturas éticas. Deverá ainda analisar as situações de conflito de interesse identificadas, situações de suspeitas de fraudes e encaminhá-las para o departamento de Recursos Humanos, que por sua vez, as direcionará ao Comitê Interno de Ética.

c. Lavagem de dinheiro

A Circular nº 380/08 da SUSEP estabeleceu os requisitos para monitorar o combate à lavagem de dinheiro, contidos na Lei 9.613/98. A Empresa observa rigorosamente tais preceitos ao definir, como uma de suas políticas básicas, o conhecimento de seus clientes, mantendo atualizadas suas informações cadastrais. Ao mesmo tempo, determina procedimentos internos que visam coibir: a) a compra ou venda de ativos por preço significativamente inferior ou superior ao de mercado; b) a mudança repentina ou aparentemente injustificada na forma de movimentação de recursos e nos tipos de transações utilizadas; c) operações ou propostas de operações com vínculo direto ou indireto, realizada por pessoa estrangeira que seja residente, domiciliada ou tenha sede em região considerada paraíso fiscal ou em locais onde é observada a prática contumaz de crimes tipificados pela Lei 9.613/98. Operações suspeitas são comunicadas ao COAF - Conselho de Controle de Atividades Financeiras no prazo de 24 horas contadas de sua verificação, conforme circular específica. Operações suspeitas são as que podem configurar indicio de ocorrência dos crimes previstos na Lei nº 9.613/98. As comunicações das operações suspeitas de lavagem de dinheiro são realizadas por meio de formulários eletrônico disponível na página do COAF, sem que seja dada ciência aos envolvidos. As comunicações de boa fé, conforme previsto no § 2º do art. 11, da Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, não acarretarão responsabilidade civil, penal ou administrativa às sociedades de capitalização, seus controladores, administradores e empregados. Considerando o produto Tele Sena de baixo valor unitário e que é distribuído de forma pulverizada em todo território nacional, não verificamos o risco de lavagem de dinheiro, porém a administração adota

em resposta aos requerimentos da Circular SUSEP nº 249, a implantação e implementação do sistema de controles internos. O ambiente de controle, sua adequação e efetividade são avaliados pelos agentes de compliance, mediante a apreciação dos seus respectivos processos e atividades, resultando na avaliação e na adoção de planos para melhoria dos controles identificados com algum tipo de ineficiência, fragilidade e/ou inexistência.

Gestores e colaboradores devem se certificar da capacidade financeira e da origem dos recursos de seus clientes e parceiros comerciais, contribuindo assim para o combate à lavagem de dinheiro, ocultação de bens, direitos ou valores de origem ilícita. Periodicamente são promovidos treinamentos específicos sobre monitoração, identificação e comunicação de operações que possam caracterizar indicio de Lavagem de Dinheiro, bem como Prevenção a Fraudes.

d. Riscos técnicos e atuariais

A estrutura de gestão técnica dos produtos é realizada pela própria empresa. Os trabalhos atuariais são realizados por uma empresa contratada para este fim. De acordo com a Circular SUSEP nº 272/04, o parecer do Atuário informa que as provisões técnicas estão adequadamente constituídas, sendo os ativos garantidores superiores às necessidades requeridas.

O produto título de capitalização, não demanda a modalidade de resseguro para sua operacionalização.

e. Riscos financeiros

A política operacional de gerenciamento financeiro é definida pelo Comitê Financeiro. A Empresa utiliza-se da ferramenta específica e de serviços de consultoria econômica para avaliação de cenários. A Administração dos recursos financeiros, oriundos dos investidores em títulos de capitalização, são expostos a diversos riscos cujas ações internas procuramos eliminar ou minimizar, dentro de posturas conservadoras, preservando a segurança e liquidez dos ativos, com baixa exposição a estes riscos. As aplicações financeiras são alocadas de modo a atender os requisitos acima, e enquadrados dentro das normas exigidas pelos órgãos competentes.

f. Riscos operacionais

A avaliação e monitoramento dos riscos operacionais e dos controles internos, são geridos pela área de Controles Internos, ligada à Diretoria Administrativo-Financeira. Esta tem por objetivo impulsionar a cultura de controles em busca de ações voltadas para a conformidade. Responde por verificações periódicas junto às várias áreas da Empresa, tendo por resultado entender ações no sentido de esclarecer e regularizar eventuais não conformidades, observando o atendimento à Circular SUSEP nº 249/04. Para tanto, é periodicamente elaborado o relatório do Sistema de Controles Internos e de Avaliação dos Riscos de Controles Internos (Gestão de Compliance).

Conforme disposto na Circular SUSEP nº 249/04, o resultado do acompanhamento sistemático dos controles internos é submetido à Diretoria, com uma periodicidade mínima semestral, e seus resultados são formalizados em relatórios específico e arquivados na área de Controles Internos da Empresa, desta forma a adoção deste mecanismo propicia o aprimoramento da gestão de riscos.

Para sua atuação, segue, normalmente, os seguintes normativos internos e externos: a) as normas legais dos organismos reguladores; b) princípios de segregação de funções; c) princípios éticos e normas de conduta; d) regulamentos, normas e procedimentos internos; e) sistema de informações, planos de contingência; f) processos de prevenção à lavagem de dinheiro e g) processo de prevenção à fraude. Além destes fatores, são administrados os relacionamentos com a fiscalização, os auditores internos e externos e as relações com associações de classe.

g. Risco de crédito

A possibilidade de perda devido a inadimplência do tomador dos recursos é minimizada evitando concentração de valores numa única instituição, bem como seguindo análises de risco corporativas e agências de rating. Entendendo títulos emitidos pelo Governo Federal como Risco Soberano e com classificação de baixo risco de crédito, há grande concentração no portfólio da carteira, sempre com parâmetro interno de mínimo 50% (cinquenta por cento) do total aplicado.

Títulos Privados, preferencialmente em Certificados Depósitos Bancários, são aplicados, principalmente, com prazo inferior a 90 (noventa) dias, visando buscar o equilíbrio entre liquidez e minimizar o risco de crédito.

h. Risco de mercado

A Empresa atua exclusivamente no segmento de renda fixa, aplicação em papéis cujos rendimentos sejam pós-fixados. Não atua diretamente no segmento de renda variável, moedas e índices de preços, por entender que a volatilidade destes mercados, possa afetar a liquidez e a previsibilidade dos ganhos financeiros, além de não ser referência de correção das reservas matemáticas. Tal conceito leva em conta a configuração do nosso principal produto, Tele Sena, que tem como principal característica a capitalização por um ano, e correção pós-fixada pela TR e juros anuais. Não atuamos diretamente no mercado de derivativos, e os eventualmente constantes na posição, são definidos pelos gestores de fundos exclusivos de investimento, com objetivo de trocar posições pré-fixadas para pós-fixadas, mantendo a diretriz principal estabelecida pela Empresa.

No âmbito da gestão de risco de mercado, a Empresa adota modelo interno baseado no VAR - Value at Risk, amplamente aceito e difundido pelo mercado. Embora aplicado a carteiras complexas, pois leva em consideração os efeitos de alavancagem e diversificação, o que não é o caso da carteira da Empresa, entendemos ser o melhor instrumento para apuração de possíveis perdas pelas oscilações dos preços dos ativos, além de ser comparável com performances de fundos abertos do mercado financeiro.

A Empresa adota dois intervalos de confiança na mensuração do VAR, um de 99% de intervalo para atender exigência de órgão regulador, e um de 95% de intervalo, o mais utilizado pelos gestores do mercado financeiro. A escolha do nível de confiança é questão de convenção, já que os intervalos VAR resultantes são de qualquer forma comparáveis entre si, considerando o número de dias de perda provável.

Considerando ainda que o benchmark da Empresa é o CDI - Certificado Deposito Interbancário, e que toda a exposição do portfólio, seja direta ou indiretamente atrelado a este índice, que mesmo em cenários de stress, a carteira tenha um desempenho muito perto dos 100% esperado deste índice.

| Período | Carteira | CDI | % CDI | VAR Diário (*) | CDI Diário |
|---------|----------|---------|---------|----------------|------------|
| jan/11 | 0,8534% | 0,8606% | 99,17% | 0,0055% | 0,0007% |
| fev/11 | 0,8358% | 0,8424% | 99,21% | 0,0052% | 0,0013% |
| mar/11 | 0,9194% | 0,9188% | 100,06% | 0,0043% | 0,0022% |
| abr/11 | 0,8354% | 0,8388% | 99,60% | 0,0042% | 0,0027% |
| mai/11 | 0,9858% | 0,9853% | 100,05% | 0,0034% | 0,0029% |
| jun/11 | 0,9479% | 0,9527% | 99,50% | 0,0032% | 0,0027% |
| jul/11 | 0,9727% | 0,9666% | 100,63% | 0,0028% | 0,0022% |
| ago/11 | 1,0663% | 1,0724% | 99,42% | 0,0023% | 0,0017% |
| set/11 | 0,9063% | 0,9398% | 96,43% | 0,0034% | 0,0014% |
| out/11 | 0,8722% | 0,8805% | 99,07% | 0,0036% | 0,0016% |
| nov/11 | 0,8838% | 0,8587% | 102,92% | 0,0038% | 0,0021% |
| dez/11 | 0,8972% | 0,9045% | 99,19% | 0,0047% | 0,0032% |

(*) VAR intervalo de confiança de 95% na média móvel de 252 dias úteis

O mapeamento do risco pela VAR é realizado em 4 janelas móveis de 21, 63, 126 e 252 dias úteis, medindo eventual superando do limite do VAR (back test), além de simular uma ruptura da carteira, baseada em rentabilidade do "pior" retorno dos períodos analisados.

| Mapeamento de risco Janelas | Mensal (21 du) | Trimestral (63 du) | Semestral (126 du) | Annual (252 du) |
|-------------------------------|----------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| VAR 95% confiança | 0,0029% | 0,0040% | 0,0047% | 0,0041% |
| Stress histórico do período | 0,0046% | 0,0047% | 0,0047% | 0,0069% |
| % CDI dia - VAR | 92,78% | 89,94% | 88,24% | 89,79% |
| Fechamento pelo VAR | 95,09% | 94,83% | 94,71% | 94,77% |
| Intervalo de 95% confiança | 1 | 3 | 6 | 12 |
| Confiabilidade real acima | 2 | 2 | 6 | 3 |
| VAR em R\$ | 16.578 | 23.103 | 27.033 | 23.339 |
| Máxima do período | 106,92% | 115,06% | 115,06% | 115,06% |
| Mediana | 98,60% | 100,02% | 99,79% | 99,72% |
| Média | 98,63% | 100,61% | 99,59% | 99,61% |
| Mínima do período | 86,81% | 84,02% | 78,80% | 78,80% |
| Stress pior retorno ponderado | 85,87% | 83,31% | 77,56% | 70,59% |
| Fechamento pior retorno | 94,57% | 97,62% | 98,14% | 98,20% |
| Risco em dias úteis (VAR) | 1 | 1 | 1 | 1 |

Os valores apurados como perda estimada são imateriais considerando o valor da carteira. Em rentabilidade, no pior cenário, a carteira pode rodar entre 94,6% a 98,2% do CDI que consideramos um patamar mais adequado visto que a proposta é estar próximo dos 100% do índice.

Em paralelo, mas com o mesmo conceito de apuração do risco da carteira, a Empresa mantém contrato de prestação de serviços com empresa especializada em avaliação de risco da carteira, com os mesmos conceitos internos de apuração, agregando ainda a performance da Empresa comparando com o mercado, além de informações relevantes na avaliação de crédito do portfólio.

i. Risco de liquidez

A opção de não manter nenhum título público até o vencimento, e títulos privados, preferencialmente, em até 90 (noventa dias), são as principais medidas para o gerenciamento da liquidez, muito acima da exigibilidade do prazo médio de pagamento das reservas técnicas.

É compromisso da Empresa, seja qual for o cenário macro-econômico vigente, que o investidor do título tenha o seu resgate garantido, dentro dos prazos e correções estabelecidas nos títulos.

| Vencimentos | Liquidez "Duration" 12 dias | Vencimentos "Duration" 101 dias | % Critério Liquidez | % Critério Vencimento |
|-------------------|-----------------------------|---------------------------------|---------------------|-----------------------|
| Sem vencimento | 416.239 | 41.101 | 72,71% | 7,18% |
| De 01 a 30 dias | 108.145 | 401.853 | 18,89% | 70,20% |
| De 31 a 60 dias | 25.299 | 25.299 | 4,42% | 4,42% |
| De 61 a 90 dias | 20.009 | 25.029 | 3,50% | 4,47% |
| De 91 a 180 dias | - | - | 0,00% | 0,00% |
| De 181 a 365 dias | - | 4.763 | 0,00% | 0,83% |
| De 366 a 720 dias | 2.750 | 15.937 | 0,48% | 2,79% |
| Acima de 720 dias | - | 58.460 | 0,00% | 10,21% |
| Total | 572.442 | 572.442 | 100,00% | 100,00% |

O Duration da carteira no critério de liquidez é de 12 dias, com 99,5% dos recursos disponíveis em até 90 dias, refletindo o conservadorismo da Empresa visto que seu principal produto tem características de alta liquidez e com reserva matemática com duration de 83 dias.

| Liquidez da carteira | Carteira | Provisão matemática | % V Carteira | % V Reserva |
|----------------------|----------------|---------------------|----------------|----------------|
| Imediata | 415.217 | - | - | 0,00% |
| De 01 a 30 dias | 108.145 | 259.436 | 18,89% | 60,22% |
| De 31 a 60 dias | 25.299 | 13.530 | 4,42% | 3,14% |
| De 61 a 90 dias | 20.157 | 14.540 | 3,52% | 3,38% |
| De 91 a 180 dias | - | 57.835 | 0,00% | 13,42% |
| De 181 a 360 dias | 150 | 85.495 | 0,03% | 19,84% |
| De 361 a 720 dias | 3.268 | - | 0,57% | 0,00% |
| Acima de 720 dias | 206 | - | 0,04% | 0,00% |
| Total | 572.442 | 430.836 | 100,00% | 100,00% |

A liquidez da carteira de investimentos proporciona, com excelente margem de segurança, o pagamento integral da reserva matemática, dentro de prazos e condições estabelecidas nos títulos e seguindo a legislação em vigor.

A tabela a seguir apresenta todos os ativos e passivos financeiros detidos pela Empresa classificados segundo o fluxo contratual de caixa não descontado.

| | Sem vencimento | Vencidos Até 1 ano | Acima de 1 ano | A vencer Até 1 ano | Acima de 1 ano | Total |
|---|----------------|--------------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|
| Ativos financeiros | | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 3.120 | - | - | - | - | 3.120 |
| Aplicações | 41.031 | - | - | 457.013 | 74.398 | 572.442 |
| Créditos das operações de capitalização | - | - | - | 33.808 | - | 33.808 |
| Títulos e créditos a receber | - | 62 | - | 7.595 | - | 7.657 |
| Créditos tributários e previdenciários | 131.722 | - | - | - | - | 131.722 |
| Outros créditos | 38 | - | - | 477 | - | 515 |
| Outros valores e bens | - | - | - | 201.805 | 201.805 | |
| Depósitos judiciais e fiscais (*) | 12.486 | - | - | - | - | 12.486 |
| Outros créditos operacionais | - | - | - | - | 15.951 | 15.951 |
| Total dos ativos financeiros | 188.397 | 62 | - | 498.893 | 292.154 | 979.506 |
| Passivos financeiros | | | | | | |
| Contas a pagar | - | - | - | 11.202 | - | 11.202 |
| Fornecedores | - | - | - | 1.319 | - | 1.319 |
| Encargos trabalhistas | - | - | - | 3.118 | - | 3.118 |
| Impostos e contribuições | 1.588 | - | 1.236 | 157 | - | 5.942 |
| Outras contas a pagar | - | - | - | - | - | 157 |
| Débitos com operações de capitalização | - | - | - | 4.115 | - | 4.115 |
| Provisões técnicas | 68.996 | - | 201.406 | 160.434 | - | 430.836 |
| Depósitos de | | | | | | |